

## TRE CADAVERI CHE CAMMINANO di Eugenio Benetazzo

Il disco (in vinile) più venduto di tutti i tempi è stato Thriller di Michael Jackson, il cui video (scenografia e comparse) della canzone a quei tempi costò uno sproposito: la evergreen annunciava il ritorno dei morti viventi (gli zombies) con la camminata insensata dei cadaveri. Beh, a mio avviso quel vecchio pezzo musicale sarebbe l'ideale come jingle d'attesa per il numero verde di tre aziende italiane di cui tutti sembrano essere usciti pazzi per comprarne le obbligazioni !!!

**Enel, Telecom e Fiat**, tre cadaveri che camminano, il loro outlook di mercato a mio avviso non è molto confortante.

**Enel** ha il monopolio sulla distribuzione di energia elettrica per gli usi residenziali (da sottolineare come in Italia si paghino le tariffe più elevate di tutta Europa) ancora fino a dicembre 2005: successivamente avverrà un processo di liberalizzazione che consentirà di allacciarsi virtualmente al fornitore con le tariffe più convenienti (lo stesso avvenne quando decadde il monopolio di Telecom).

Perciò l'azienda elettrica italiana si trova in una situazione di mercato da cui può solo perdere nei prossimi anni (tra l'altro scordatevi i mega dividendi non appena il Ministero del Tesoro avrà ceduto interamente al mercato le sue quote residue): forse anche per questo motivo gli analisti di Dresner Bank hanno abbassato il rating a "reduce" (ridurre) sul titolo con un target price a 6,0 euro.

Su **Telecom** invece non c'è molto da dire: ha dovuto lanciare un offerta di pubblico acquisto su TIM per pagare i debiti consolidati del gruppo attraverso i proventi d'oro del gestore di telefonia mobile, ugualmente lo stesso che fece Vodafone United Kingdom nei confronti di Omnitel Pronto Italia.

Il futuro è nella telefonia mobile e nei servizi a banda larga (leggasi ADSL): il mercato del VOIP sarà la nuova torta da spartirsi nei prossimi cinque anni.

Il VOIP (acronimo di Voice Over Internet Protocol) rappresenta la nuova frontiera della telefonia fissa ovvero poter telefonare utilizzando una connessione a banda larga a costi pari a zero oppure pari ad un ventesimo rispetto alle vecchie tariffe telefoniche tradizionali.

Se ci aggiungiamo il fatto che in alcune aree urbane il servizio di unbundling (l'acquisto dell'ultimo miglio del doppino telefonico da parte del nuovo gestore telefonico da voi prescelto, liberandovi definitivamente dal canone Telecom) è già attivo, le valutazioni sulle potenzialità di questo titolo e sui suoi debiti pregressi non sono molto incoraggianti.

Riguardo infine a **Fiat**, beh che dire: se Parmalat aveva un debito pari al suo fatturato, Fiat ha debiti pari a dieci volte il suo fatturato, come ricorda scherzosamente Beppe Grillo. L'azienda ha sempre potuto contare su interventi di sostegno con capitale a fondo perduto, sempre e solo durante governi di centro sinistra.

Se General Motors in Marzo 2005 decise di pagare una super multa per sciogliere gli accordi infragruppo ci sarà un motivo: ha preferito spendere dieci e subito, piuttosto che rischiare di spenderne cento tra qualche anno, le auto Fiat si vendono poco e sono troppo costose per il livello di qualità che offrono.

Tra poco arriveranno le automobili cinesi e le conseguenze non tarderanno ad arrivare: proprio come hanno fatto le giapponesi in dieci anni acquistando quote di mercato a scapito dei produttori europei, così allo stesso modo faranno le cinesi, ma con conseguenze ancora più pesanti.

In quanto l'automobile cinese non compete sulle prestazioni ma solo sul costo, e con lo spettro della depressione in tutta Europa, la sfida sembra già vinta ancor prima che inizi.

Ma se va avanti così prima o poi qualcosa avverrà naturalmente a svegliare la gente normale, gli italiani che finora si sono sentiti presi per i fondelli da una vita, gli italiani stanchi ormai di tutto, quelli che non hanno più nulla da perdere, se non la propria vita fisica.

L'altra vita, quella della speranza di fare per i loro figli, alcuni l'hanno persa da un pezzo e altri la perderanno, perché sanno che il futuro dei loro figli è ormai tristemente compromesso.

Mi dispiace tuttavia pensare come la Teoria Finanziaria del Titanic considerando la corsa alla sottoscrizione di corporate bond di Enel, Telecom, Fiat & Company dimostri ancora una volta come il parco buoi risparmiatori non abbia ancora imparato la lezione dopo le mazzate ricevute in passato con i vari crack scandalo degli ultimi anni e periodi recenti.

Nessuno, infatti, tiene in considerazione il rischio (quasi certo) che si assumono sottoscrivendo queste obbligazioni aziendali (corporate bond) in quanto l'aumento dei tassi di interesse, che in America ormai si è già manifestato, presto arriverà anche in Europa con conseguenze negative sul valore degli stessi investimenti obbligazionari: per come la vedo io, l'influenza dei polli era già arrivata da un pezzo in Italia, ma non sui banchi dei supermercati, quanto piuttosto sugli sportelli e filiali degli istituti di credito.

**Eugenio Benetazzo**

Trader Professionista

duriepuri@eugeniobenetazzo.com